

Codziennik

Dzisiaj dane o sprzedaży detalicznej

Mieszane dane z Europy, słabe z Polski
 EURPLN bez zmian, EURUSD w dół
 Polski dług zyskuje dzięki umocnieniu za granicą
 Dzisiaj w kraju dane o sprzedaży detalicznej, w Niemczech indeks Ifo

W piątek poznaliśmy ważne dane ze strefy euro, które miały mieszany wydźwięk. Wstępne odczyty indeksów PMI dla przemysłu za listopad pokazały wzrost drugi miesiąc z rzędu. Po mocnych spadkach w całym 2018 i nieco mniejszych w 2019 mogłoby to zmniejszyć obawy o kondycję europejskiej gospodarki, gdyby nie gorsze od oczekiwań odczyty indeksów dla usług, jakie pojawiły się na koniec tygodnia. Warto przypomnieć, że w 2018 oraz 2019 długo opierały się one mocnym spadkom indeksów przemysłowych, ale w ostatnich miesiącach również szybko zaczęły się obniżać. Niewykluczone, że ewentualną poprawę w usługach zobaczymy po kilku miesiącach wzrostu indeksów przemysłowych (jeśli takie nastąpią). W piątek po południu prezydent Trump powiedział, że umowa z Chinami jest blisko, co miało pozytywny wpływ na dolara i nieco osłabiło amerykańskie obligacje.

Deficyt w budżecie centralnym urosł w październiku do 3,2 mld zł z 1,8 mld zł, mniej niż zakładaliśmy. W samym październiku dochody okazały się 0,9% wyższe r/r, przy ponad 20-procentowym wzroście CIT, wpływach PIT wyższych o 8,9% r/r, ale spadających o 0,4% r/r dochodach z akcyzy. Szacunek wpływów z VAT pokazuje na wzrost o zaledwie 1,3% r/r, po ok. 11% we wrześniu, ale dane te cechuje duża zmienność miesięczna. Zakładamy, że do końca roku deficyt budżetowy urosnie do 10-15 mld zł.

Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w październiku o 3,5% r/r, powyżej oczekiwań, ale pozostając poniżej średniej z I poł. br. Dużym negatywnym zaskoczeniem były wyniki budownictwa, gdzie produkcja spadła o 4% r/r – dane te sugerują zastój w realizacji dużych inwestycji infrastrukturalnych. W sumie, dane o październikowej produkcji zmniejszają optymizm dot. tempa wzrostu gospodarczego w ostatnim kwartale roku. Jeśli załamanie w budownictwie nie okaże się efektem jednorazowego zaburzenia (którego w tej chwili nie potrafimy zidentyfikować), może się okazać, że załamanie w inwestycjach, a co za tym idzie również spowolnienie wzrostu PKB, będzie szybsze niż do tej pory oczekiwaliśmy. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Też o załamaniu w inwestycjach, i to już w III kw. 2019 r. wspierają **dane o wykonaniu budżetów samorządów** – w III kw. 2019 r. inwestycje samorządów obniżyły się o 8,9% r/r, więc nasza prognoza inwestycji ogółem o 6% r/r jest zagrożona. Po tych danych nie można naszym zdaniem wykluczyć, że wstępny odczyt PKB (3,9% r/r) zostanie zrewidowany w dół. Dane dot. struktury wzrostu PKB w III kw. poznamy 29 listopada.

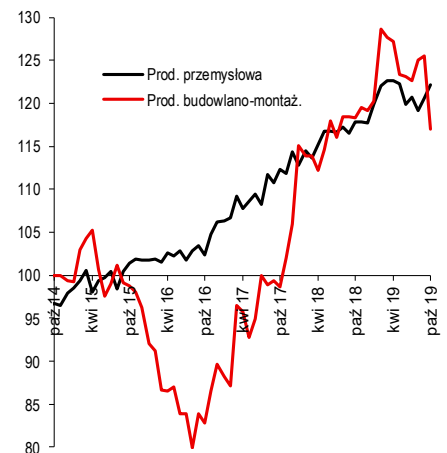
EURUSD tylko na chwilę wzrósł po danych z Europy, a na koniec dnia impulsem do ruchu w dół były słowa prezydenta USA. W minionym tygodniu wahania EURUSD były wyjątkowo niewielkie. W najbliższych dniach poznamy sporo danych z USA, ale ich znaczenie dla rynku może być drugorzędne. Najbardziej wyczekiwany informacjami będą te dotyczące postępu rozmów handlowych i wg nas rynek będzie szczególnie wrażliwy na doniesienia w tej kwestii.

EURPLN poruszał się w piątek w ramach czwartkowego pasma wahań pozostając poniżej 4,30. USDPLN wzrósł do ok. 3,90 pod wpływem umocnienia dolara do euro. W przypadku pozostałych walut regionu, forint i korona nieznacznie zyskały, a rubel był stabilny. Wygląda na to, że w listopadzie rynek przychylnie patrzy na waluty, które w październiku radziły sobie nieco słabiej. EURPLN rośnie od początku listopada po mocnym spadku miesiąc wcześniej i naszym zdaniem złoty nie umocni się przed końcem listopada.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły, najmocniej na długim końcu krzywych. Impuls do umocnienia obligacji przyszedł z zagranicy, gdzie Treasuries i Bund tylko na chwilę straciły po danych z Europy i szybko z nawiązką odrobiły straty. Nie oczekujemy znaczących zmian na polskim rynku w nadchodzących dniach. Gwałtowny wzrost rentowności Bunda po wstępnych listopadowych indeksach PMI był krótkotrwały i uważamy, że rentowności mogą obniżyć się w kierunku poziomów obserwowanych pod koniec października (1,76% dla 5L, 2,00% dla 10L w przypadku polskich obligacji).

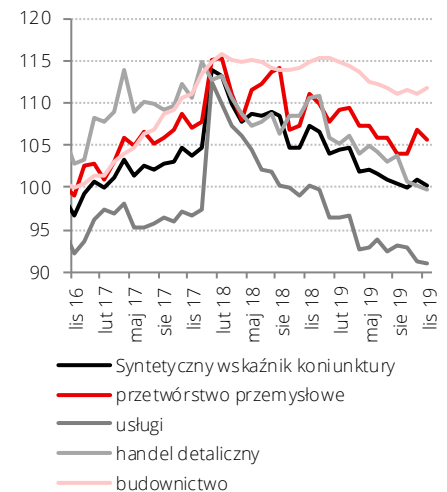
W tym tygodniu poznamy kolejne dane z kraju – dziś październikową sprzedaż detaliczną, a w piątek szczegóły wzrostu PKB w III kw. i wstępną inflację za listopad. Nasza prognoza CPI jest powyżej konsensusu (2,7% wobec 2,5%). W przypadku PKB widzimy ryzyko, że piątkowe dane ujawnią wyraźne pogorszenie dynamiki inwestycji, co zwiększy obawy o ich tempo wzrostu w kolejnych kwartałach. Z kwestii zagranicznych, ważniejsze od danych z USA będą naszym zdaniem doniesienia ws. postępu rozmów handlowych.

Produkcja w przemyśle i budownictwie, 2015=100



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki koniunktury



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2959	CZKPLN	0.1686
USDPLN	3.8963	HUFPLN*	1.2852
EURUSD	1.1026	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.9074	NOKPLN	0.4264
GBPPLN	5.0086	DKKPLN	0.5750
USDCNY	7.0363	SEKPLN	0.4056

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.294	4.300	4.299	4.297	4.2975
USDPLN	3.877	3.902	3.886	3.898	3.8853
EURUSD	1.102	1.109	1.106	1.102	-

Rynek stopy procentowej 22/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.38	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.78	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.04	-3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.70	0	1.74	2	-0.34	0
2L	1.73	-1	1.61	3	-0.33	1
3L	1.71	-2	1.57	2	-0.31	-1
4L	1.71	-2	1.55	1	-0.26	2
5L	1.73	-2	1.56	1	-0.21	2
8L	1.76	-4	1.62	0	-0.03	2
10L	1.78	-4	1.67	0	0.09	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	2
T/N	1.58	1
SW	1.57	0
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.70	1
6x9	1.69	0
9x12	1.65	0
3x9	1.79	0
6x12	1.76	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.40	1
Francja	18	0	0.32	1
Węgry			2.22	-2
Hiszpania	40	0	0.78	4
Włochy	129	3	1.56	5
Portugalia	38	0	0.76	1
Irlandia	24	-1	0.43	1
Niemcy	9	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

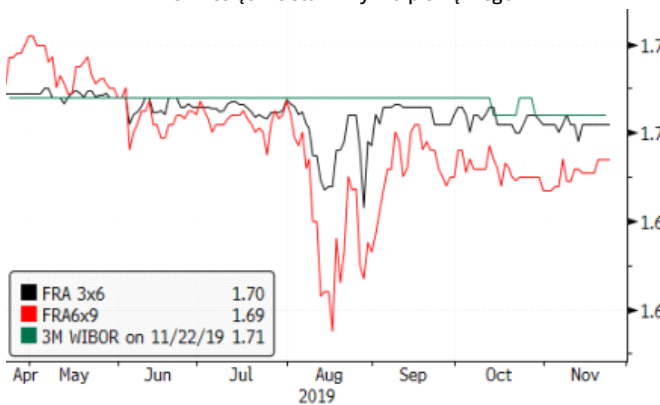
Kurs złotego



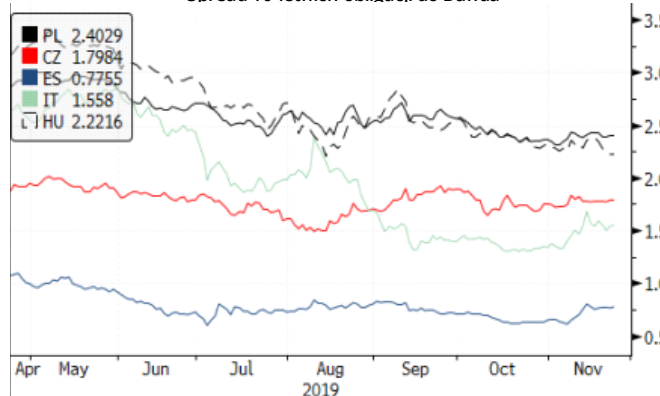
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (22 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0,5	-	0,5	0,5
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	42,8	-	43,8	42,1
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	52,0	-	51,3	51,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46,4	-	46,6	45,9
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	52,4	-	51,5	52,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,5	2,0	3,5	5,6
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	6,2	8,8	-4,0	7,6
10:00	PL	PPI	X	% r/r	0,2	0,1	-0,1	0,9
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	95,7	-	96,8	95,7
PONIEDZIAŁEK (25 listopada)								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	95,0	-		94,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	4,3	4,8		4,3
WTOREK (26 listopada)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	9,0	9,0		9,4
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XI	pkt	126,8	-		125,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	0,8	-		-0,7
ŚRODA (27 listopada)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5,1	5,0		5,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-0,5	-		-1,2
14:30	US	PKB	III kw.	% kw./kw.	1,9	-		1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		227
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,3	-		0,2
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-		0,3
16:00	US	Nieukończona sprzedaż domów	X	% m/m	0,2	-		1,5
16:00	US	Indeks cen PCE	X	% m/m	0,3	-		0,0
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (28 listopada)								
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	101,0	-		100,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,6	-		0,1
PIĄTEK (29 listopada)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,1	-		0,0
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,5	-		2,5
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	5,0	-		5,0
10:00	PL	Wstępna inflacja	XI	% r/r	2,5	2,7		2,5
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	-	3,9		3,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	0,8	-		0,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	7,5	-		7,5

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg
* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl